

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Sektor industri properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan merupakan salah satu sektor industri yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (IDX Fact Book, 2015). Perkembangan sektor ini merupakan salah satu indikator pertumbuhan ekonomi sebuah negara. Investasi pada sektor properti merupakan yang menjanjikan di masa yang akan datang dan menjadi pilihan yang aman bagi investor untuk berinvestasi (Wahyuni, Ernawati, & Murhadi, 2013). Prospek yang cerah ini tentunya tidak terlepas dari kebutuhan masyarakat yang menganggap komoditas properti sebagai bagian dari kebutuhan primer yang harus dipenuhi keberadaannya (Rizal & Sahar, 2015).

Menurut informasi yang diperoleh lewat IDX Fact Book (2015), Jakarta *Stock Industrial Classification* (JASICA) memasukkan sektor industri ini ke dalam sektor industri tersier/jasa. Berdasarkan informasi yang ada pada Tabel 1, jumlah emiten yang tercatat dalam dalam industri ini mengalami peningkatan mulai dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2014.

**Tabel 1.1. Perkembangan Jumlah Emiten
Sektor Industri Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan Tahun 2010 -2015**

Tahun	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Jumlah Emiten Properti & Real Estate	40	42	45	45	45	45
Jumlah Emiten Konstruksi Bangunan	7	7	8	9	9	9
Total Emiten	47	49	53	54	54	54

Sumber: IDX Fact Book 2011 - 2016 yang diolah kembali

Pada tabel tersebut terlihat jumlah emiten yang tercatat pada tahun 2008 sebanyak 45 emiten dan pada tahun 2014, emiten yang tercatat berjumlah 54

emiten. Dengan demikian, telah terjadi pertumbuhan emiten dalam kurun waktu 7 tahun sebesar 20%.

Sebagai perusahaan yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia, perusahaan pada sektor industri properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan memiliki tujuan sebagaimana halnya dengan perusahaan publik. Sebagai perusahaan tercatat di pasar modal, menurut Keown, Martin, Petty, dan Scott (2008), tujuan perusahaan ini tidak lain yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya yang tercermin lewat peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan-perusahaan yang tercermin dalam sektor industri ini yang ternyata tidak selalu mengalami peningkatan seperti yang dikemukakan oleh Keown, *et al.* (2008). Berdasarkan hasil pengamatan peneliti pada indeks sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang menggambarkan kondisi naik turunnya harga saham secara dominan, pergerakan indeks sektor ini tidak hanya mengalami tendensi yang naik, namun juga tendensi turun selama periode akhir tahun 2011 sampai dengan akhir tahun 2015 (lihat Gambar 1.1).



Sumber: www.google.com

Nilai perusahaan ini menurut Gitman & Zutter (2012) dipengaruhi ketika perusahaan mempertimbangkan untuk mengambil kebijakan keuangannya. Kebijakan keuangan yang dimaksudkan berupa kebijakan utang dan kebijakan dividen (Kaaro, 2003). Berkaitan dengan kebijakan utang, beberapa peneliti terdahulu seperti Wulandari (2006), Waterings & Swagerman (2008), Ishaqq, Bokpin, & Onumah (2009), Ogbulu dan Emeni (2012), Hermuningsih (2013), Abidin, Yusniar, dan Ziyad (2014), Kaur (2015), Rizal dan Sahar (2015) mendokumentasikan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian Wahyuni, Ernawati, & Murhadi (2013) menunjukkan kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian Sofyaningsih & Hardiningsih (2011), Sugiarto (2011), Herawati (2013) maupun Sembiring & Pakpahan (2010) mendokumentasikan bahwa kebijakan utang ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berkaitan dengan kebijakan dividen, beberapa peneliti terdahulu seperti Isshaq, *et al.* (2009), Yadnyana & Wati (2011), Gul, Sajid, Razzaq, Iqbal, Khan (2012), Irniawati & Utiyati, (2014) mendokumentasikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Abidin, *et al.* (2014) mendokumentasikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian mereka, hasil penelitian Wahyuni, *et al.* (2013), Sembiring dan Pakpahan (2010), Sofyaningsih & Hardiningsih (2011), Yadnyana & Wati (2011), maupun Herawati (2013) menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain kedua keputusan keuangan tersebut, beberapa peneliti terdahulu menjadikan tata kelola perusahaan sebagai penentu nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan tersebut diproksi dengan ukuran dewan pengawas (Wulandari, 2006; Issahaq, *et al.*, 2009; Suhartanti & Asyik, 2015) dan independensi dewan pengawas (Wulandari, 2006; Isshaq, *et al.*, 2009; Muryati & Suardikha, 2014). Berkaitan dengan ukuran dewan pengawas, hasil penelitian Kusumawati & Riyanto (2006), Sialagan & Machfoedz (2006), Atmaja (2008), Waterings & Swagerman (2008) menunjukkan bahwa ukuran dewan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian Yermack (1996) maupun Nath, Islam, dan Saha (2015) menunjukkan bahwa ukuran dewan pengawas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian mereka, hasil penelitian Kaur (2015) menunjukkan ukuran dewan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berkaitan dengan tingkat independensi dewan pengawas, hasil penelitian Yermack (1996) menunjukkan semakin tinggi tingkat independensi dewan pengawas, semakin rendah nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian Muryati & Suardikha (2014) menunjukkan independensi dewan pengawas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Yermack (1996) maupun Muryati & Suardikha (2014), hasil penelitian Wulandari (2006), Ishaq, *et al.* (2009), maupun Nath, *et al.* (2015) menunjukkan independensi dewan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain keempat variabel tersebut, nilai perusahaan saat ini ternyata dipengaruhi oleh nilai perusahaan pada periode sebelumnya (lihat penelitian

Harahap, 2016). Hasil penelitian Harahap (2016) merupakan hasil penelitian yang tidak mendukung pasar efisien bentuk lemah. Namun beberapa peneliti lainnya seperti Tambotoh & Sunarto (2001) maupun Al-Jafari (2011) mengkonfirmasi teori pasar efisien bentuk lemah dengan menunjukkan *return* pasar saham yang acak.

Bertitik tolak dari ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka peneliti tertarik membuat penelitian tesis dengan judul: Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Ukuran Dewan Pengawas, Tingkat Independensi Dewan Pengawas, Nilai Perusahaan Periode Sebelumnya Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia.

1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Berdasarkan paparan yang tersaji pada sub bab sebelumnya, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut.

1. Apakah terdapat pengaruh kebijakan utang, kebijakan dividen, ukuran dewan pengawas, dan tingkat independensi dewan pengawasterhadap nilai perusahaan sektor industri properti, *Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh nilai perusahaan pada periode sebelumnya terhadap nilai perusahaan pada periode saat ini pada perusahaan sektor industri Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia?

3. Berapa besar pengaruh kebijakan utang, kebijakan dividen, ukuran dewan pengawas, tingkat independensi dewan pengawas saat ini dan nilai perusahaan pada periode sebelumnya terhadap nilai perusahaan saat ini?

1.3. Tujuan Penelitian

Mengacu pada rumusan masalah yang telah ditentukan sebelumnya, maka tujuan penelitian ini yaitu untuk:

1. Menguji pengaruh kebijakan utang, kebijakan dividen, ukuran dewan pengawas, dan tingkat independensi dewan pengawas saat ini terhadap nilai perusahaan saat ini pada sektor industri Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia.
2. Menguji pengaruh nilai perusahaan pada periode sebelumnya terhadap nilai perusahaan pada periode saat ini pada perusahaan sektor industri properti, *Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui besarnya pengaruh kebijakan utang, kebijakan dividen, ukuran dewan pengawas, tingkat independensi dewan pengawas saat ini dan nilai perusahaan pada periode sebelumnya terhadap nilai perusahaan saat ini.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan dua jenis manfaat, yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis. Adapun manfaat teoritis yang dimaksudkan yaitu:

1. Mengkonfirmasi teori terkait yang sudah ada.
2. Sebagai bahan referensi rujukan penelitian dengan topik yang sama.

Manfaat praktis ditujukan pada: (1) aktivitas penciptaan nilai perusahaan sehubungan dengan kebijakan utang dan dividen, (2) tindakan yang harus dilakukan investor sehubungan dengan harga saham.

